

境外证券交易所纪律处分程序的 比较分析

吴伟央*

摘要:交易所对违规行为进行纪律处分是行使一线监管职能的重要体现,构建正当的纪律处分程序是交易所自律管理的法理要求。本文梳理介绍了联交所、东交所、纳斯达克和纽交所等境外主要交易所的纪律处分程序,分析归纳了各交易所纪律处分程序正当性的特征表现。当前我国证券交易所纪律处分程序已经比较规范,本文拟借鉴境外交易所经验和正当程序原理,以期在条件成熟时对我国相关程序进一步优化。

关键词:证券交易所 一线监管 纪律处分程序正当

证券交易所充分实行自律监管权对违法违规行为进行依法及时有效惩戒,是强化证券交易所一线监管职能的主要内容,也是落实“依法、全面、从严”监管的主要组成部分。“交易所对违规行为实施惩戒是一种典型的非法律惩罚,这种非法律惩罚

* 法学博士、博士后,中证金融研究院副研究员。

的存在对交易所至关重要。”^{〔1〕}境外成熟交易所在实践中发展出一套符合证券市场特点的惩戒措施,主要可分为两大类:一类是纪律处分措施(disciplinary sanctions);另一类是其他自律监管措施。^{〔2〕}前者一般针对行为较为明显、情节较为严重,有明确的依据构成纪律处分的;后者一般针对情节轻微或者较为紧急,不够或不宜采取纪律处分的情况。

相对于其他自律监管措施,交易所的纪律处分措施更加正式和规范。纪律处分一般要经过专门的纪律处分机构按照特定的程序进行惩戒和公示。值得指出的是,由于纪律处分往往涉及相对方重要权利的剥夺或削减,尤其是一些开除、禁入等严厉措施的情况下,在法理上要特别注重程序正当性。在境外实践中,市场主体针对交易所在纪律处分中的程序瑕疵提出司法和行政审查的案例比较集中。例如,在 INI 案^{〔3〕}中,被退市的 INI 公司认为美国证券交易所(以下简称“美交所”)举办的听证会存在查审混同、没有实行对抗制以及交叉询问等问题,主张法院审查美交所违反宪法修正案的正当程序原则;在 Villian 案^{〔4〕}中,正在接受交易所纪律处分指控的 Villian 认为即将举行的听证会缺乏公正性,如不允许律师代理、交易所听证会查审混同、已就同一事实提起诉讼并正在审理、拒绝查阅相关资料等,违反宪法修正案的正当程序条款,请求法院签发临时禁令限制听证会的进行。另外,在 *Crimmins v. American Stock Exchange*^{〔5〕} *United States of America, v. Alan C. Solomon*^{〔6〕}等案件中均提出了类似的诉由。在香港,1993 年的 *Onshine Securities Ltd. v. Stock Exchange of Hong Kong Ltd.*^{〔7〕}1997 年的 *Nam Pei Hong (Holding) Ltd. v. the Stock Exchange of Hong Kong*

〔1〕 Eric A Posner, *The Regulation of Group: The Influence of Legal and Non - legal Sanction on Collection Action*, 63 U Chi L Rev. 133.

〔2〕 如纽交所对于轻微的违法事项采取“忠告信”(admonition letter);东交所对于不经纪律处分的违规主体进行口头警告(caution),包括:当值主管的口头警告、调查部门董事的口头警告和调查员的口头警告等。

〔3〕 *Intercontinental Industries, Inc. v. American Stock Exchange and SEC*, 452 F.2d 935, Fed. Sec. L. Rep. pp. 93,314.

〔4〕 *Villian V. New York Stock Exchange*, 348F. Supp. 1185(S. D. N. Y. 1972).

〔5〕 368 F. Supp. 270, Fed. Sec. L. Rep. pp. 94,321.

〔6〕 509 F.2d 863, Fed. Sec. L. Rep. pp. 94,948.

〔7〕 MP No. 1013 of 1993; Civil Appeal No. 195 of 1993.

Ltd.〔8〕2005年的New World Development Co. Ltd. & Others v. Stock Exchange of Hong Kong Ltd.〔9〕等案中,原告也认为交易所的纪律处分程序中限制了原告的律师代理权、存在职能混同等问题,要求法院予以审查。经过历史的摸索和司法的检验,境外主要交易所纪律处分程序不断发展成熟。

借鉴境外成熟市场交易所纪律处分程序的成功经验,依法合理设置交易所的纪律处分程序,注重程序正当性,避免因程序失当而被提出质疑甚至诉至司法,是我国交易所有效行使一线监管职能的重要制度保障。

一、香港联交所(以下简称“联交所”)的纪律处分程序

联交所在《上市规则》和《交易所规则》中均规定了纪律处分程序,前者主要针对上市发行人及其相关人〔10〕的违规行为,后者主要针对交易参与者(或称“交易权持有者”〔11〕)违反交易所规则行为,下文将详细介绍更为全面细致的后者。联交所违反《交易所规则》的纪律处分程序分为听证处分程序(包括纪律上诉委员会程序〔12〕)和标准处分程序。

〔8〕 Administrative Law Proceedings No. 36 of 1997.

〔9〕 Constitutional and Administrative Law List No. 79 of 2003; Final Appeal No. 22 of 2005 (Civil).

〔10〕 上市发行人及其相关人主要包括:上市发行人(包括附属机构)、上市发行人的董事、上市发行人的高级管理层成员、上市发行人的实质股东、上市发行人的专业顾问、上市发行人的发起人、上市发行人的授权代表、上市发行人的监事等。

〔11〕 《纪律程序》“引言”指出:“此《纪律程序》为《交易所规则》的一部分,并对所有交易所交易权持有者均具约束力,无论他们是否交易所参与者。《纪律程序》中曾采用交易所参与者一词只作简便用途。但《交易所规则》第7章所列明可向交易所参与者作出的纪律处分程序及纪律处分权力在经过必要的修正后,亦适用于向交易所交易权持有者作出及行使纪律处分程序及纪律处分权力。”

〔12〕 因纪律上诉委员会程序主要针对参与者和执法组对听证处分程序结果不服产生的上诉程序,故在听证处分程序中介绍纪律上诉委员会程序。

(一) 听证处分程序及纪律上诉委员会程序

对于交易参与者违反交易所规则的行为(除标准处分程序的7类行为之外)一般都适用听证处分程序(又称“聆讯处理的违规事件程序”)。交易所专门成立了纪律组、执法组、纪律委员会和纪律上诉委员会等机构来保障该程序的有效运转。在该程序中,纪律组统筹全面的纪律处分事宜,协助安排纪律委员会会议及纪律委员会纪律听证,并负责向纪律委员会委员提供纪律听证所需文件,以便于纪律听证中使用。纪律委员会和纪律上诉委员会居中裁判,执法组和参与者作为两造参加听证等程序。主要的程序有:

第一,相关部门和执法组的调查。相关部门在日常监管中发现违规行为后进行初步调查(可以要求参与者答复问题和提供相关书面材料等)。相关部门提交执法组后,执法组进一步全面调查。如果表面证据不成立,则终结程序;如果表面证据成立,则提起纪律诉讼。

第二,听证前程序及承认指控行为。纪律委员会秘书主持听证前的各项工作,包括确定时间表、交换答辩和证据材料、核实证人名单等。期间,参与方也可以书面承认执法组的指控,并发出书面请求书,纪律委员会可听取参与者的解释,如果事实清楚且请求合理,则可以在不开听证会的情况下作出决定以结束程序。

第三,闭门听证并作出决定。听证会上,参与者、执法组可以出席,如果不出席则可以缺席听证。双方都可以聘请法律顾问出席,也可就证据和证人等进行交叉询问。纪律委员会在考虑各种综合因素后作出裁决及处分决定(其间,参与者在被裁定违规事实成立时,还可以发出书面或口头的请求)。

第四,提出上诉。参与者和执法组对纪律委员会的决定不服,均可以于14日内向纪律上诉委员会提出上诉申请。执法组还可以提请上诉委员会就原则性问题寻求意见及/或指引。

第五,纪律上诉委员会程序。启动上诉程序后,在纪律上诉委员会秘书的主持下,就书面证据、听证会完整腾本、书面申明书等进行交换和送达。由非利益冲突且非上述纪律委员会成员组成的纪律上诉委员会组织闭门听证。如果参与者提供新证据的情况下,纪律上诉委员会可以发回重审。纪律上诉委员会在考虑综合因素后,可以针对上诉请

求作出维持、修正或变更的裁决和处分决定,或者提供就原则性问题提供意见及或指引。纪律上诉委员会的裁决和处分决定具有终局性。

《纪律程序》对听证处分程序及纪律上诉委员会程序的规定非常具体,两者的示意图分别如图1、图2所示:

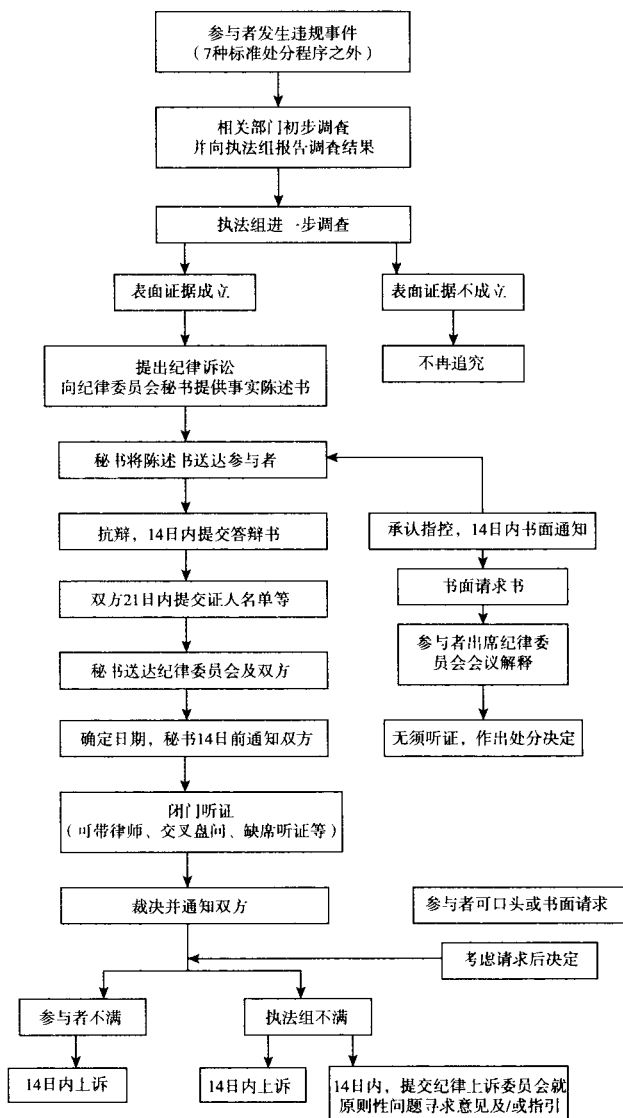


图1 联交所纪律处分程序之“听证处分程序”

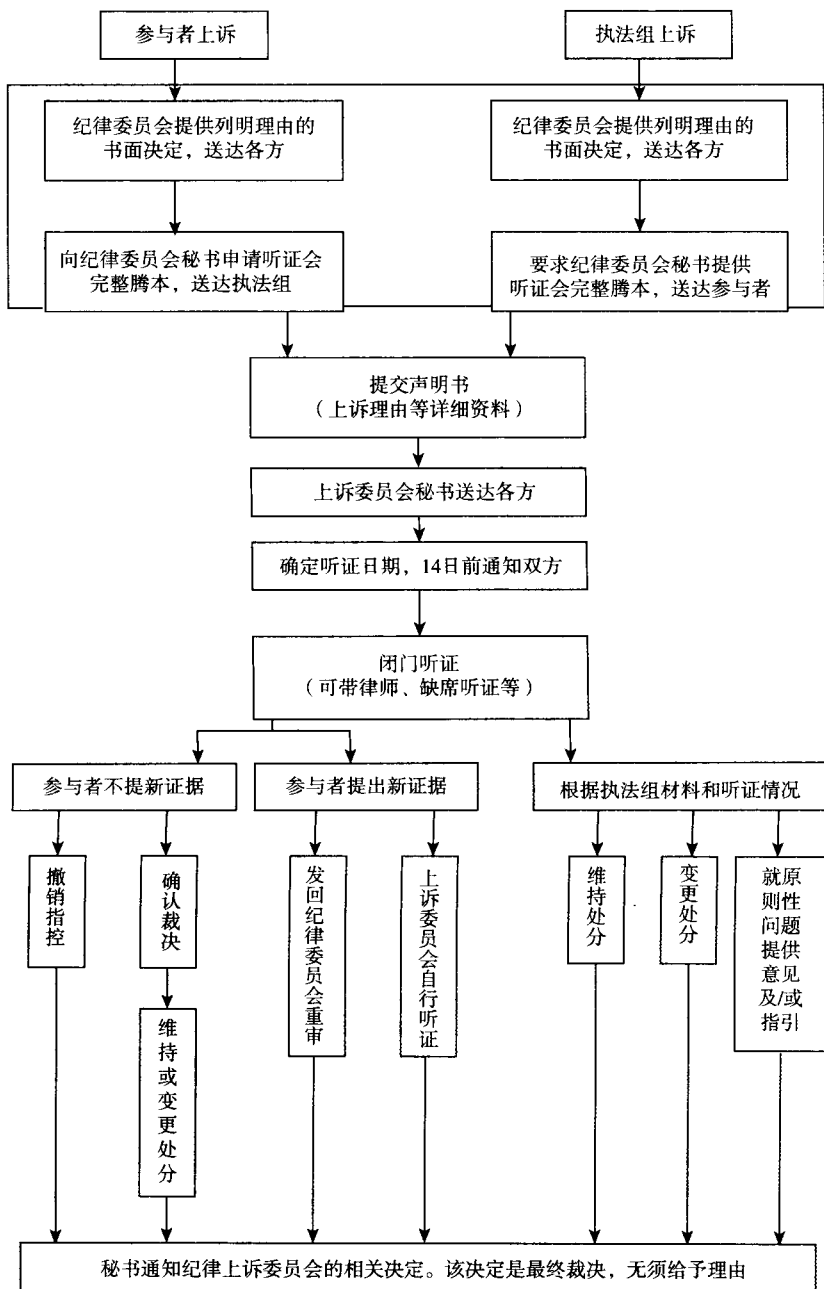


图2 联交所纪律处分程序之“纪律上诉委员会程序”

(二) 标准处分程序(见图3)

违反联交所《交易所规则》而适用“标准处分程序”的案件特点:一是行为的特定性,只有《纪律规则》明确规定的违规行为才适用该程序,如交易大堂内的不当行为(如吸烟、嬉戏、赌博等)、未按规定张贴交易所参与者证明书或副本等、停业却未将证明书交回交易所、未按规定向交易所报告遗失证明书情况、未按规定预先通知交易所开停复业情况、未获发牌、未获批提供自动化交易服务等7类行为。这些行为性质相对比较轻微。二是处分的标准性。针对上述7类违规行为,联交所制定了专门的《标准处分表》,将警告、5000元罚款以及暂停交易权、暂停特别参与权等处置措施与上述7类违规行为的具体情形进行一一对应,便于具体裁量。

在具体程序中,当参与者发生规定的违规行为后,执法组或纪律组依照《标准处分表》发出警告信或告知限期缴付罚款等,如果参与者承认事实、缴付罚款,则该程序就执行完毕。

当参与者对处罚有异议时,其可以要求将事件提交纪律委员会,启动听证处分和上诉委员会的纪律处分程序。当然,在听证程序进行的过程中,参与者可以随时承认事实、缴付罚款以终结程序。

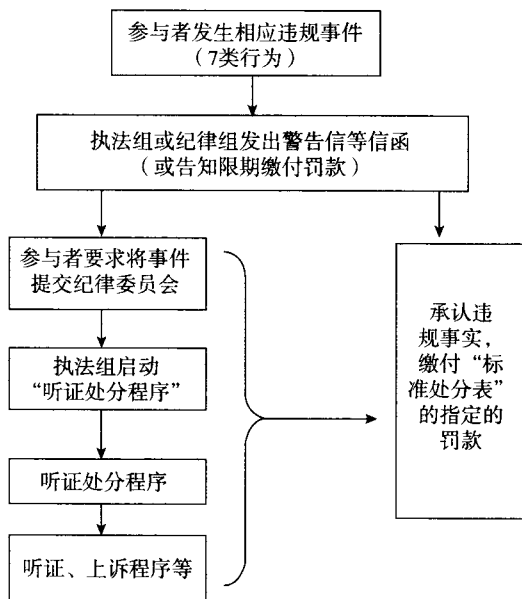


图3 联交所纪律处分程序之“标准处分程序”

二、东京证券交易所(以下简称“东交所”或 TSE)的纪律处分程序

根据《东交所章程》第九章(对交易参与者的调查和纪律处分)和《交易参与者规则》第五章(对交易参与者的纪律处分和监管倾向)的相关规定,东京证券交易所公司(以下简称 TSER)对涉嫌违规的行为进行详细的调查:如果行为不属于纪律处分管辖事项,则可以由相关部门提出口头警告(caution),如果交易参与者内控系统确认存在缺陷,则要求其改进;如果行为属于纪律处分管辖事项,则进入纪律处分程序,作出相应的纪律处分决定,如果交易参与者内控系统确认存在缺陷,则可以提出具体的改进建议。具体监管措施如表 1 所示:

表 1 具体监管措施

如果一个违规行为已经确认		如果一个内控系统缺陷已经确认
纪律处分	取消交易资格	建议(recommendation)
	暂停或限制交易	
	经济处罚	
	公开谴责	
警告(Caution)	当值主管的口头警告	要求(request)
	调查部门董事的口头警告	
	调查员的口头警告	

TSER 的纪律处分程序主要可分为调查程序和纪律处分程序,主要内容如下:

(一) 调查程序

东交所的规则比较重视交易所对违规行为的调查程序。基于对内控评估、非现场调查、参与者或市场检查部门提交报告等日常监管发现涉嫌违规行为时,TSER 可以确定其为调查对象,启动调查程序。主要分为以下主要阶段:

第一,预调查。预调查的目的是根据被调查对象的实际情况确认调查要点。通过对被调查对象的交易地位、金融身份、业务流程和内部控制以及相关部门提供的信息等进行初步调查。

第二,现场调查。调查人员对交易参与者的会计账簿和其他文件、客户和个人交易量、内控系统相关事实等进行查询,并将发现的缺点与交易相对方进行核实,以进一步确认相关事实。

第三,审查和反馈。根据确认的违规行为和内控缺陷的事实评估,结合相关的法律法规,作出相应的审查决定。TSER 对所有的缺点评估以及内控系统向交易参与方的高管层进行解释。

第四,采取警告措施或启动纪律处分程序。根据上述审查决定和核实的反馈信息进行评估,如果不构成纪律处分,则采取警告措施,如果构成纪律处分,则启动纪律处分程序。

在警告或处分交易参与者之后,TSER 也可以进一步对缺陷弥补和内控改进进行监督和服务。上述程序如图 4 所示:

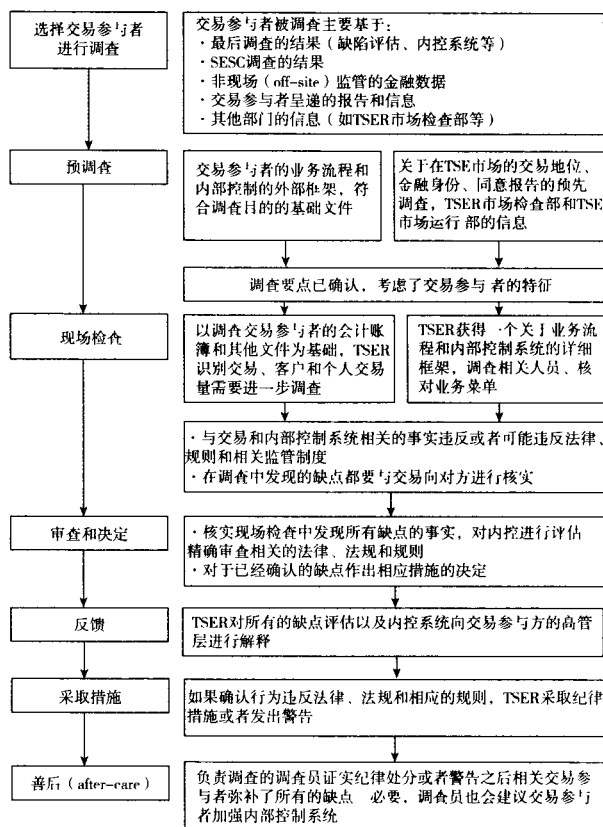


图 4 东交所调查流程示意图

(二) 纪律处分程序

市场参与者的违规性行为进入纪律处分程序后,要经历下述主要程序:

第一,听证会。基于在调查程序中所发现的事实以及相应的决策,TSER 董事会(Board of Governors)下属的纪律委员会要组织一个听证会。市场参与者到会陈述相关事项,与 TSER 调查部门核实相关事实和法律适用的争点问题。

第二,处分决定。纪律委员会根据调查和听证情况进行慎重考虑,经多数决产生一个委员会决定。对于处罚较轻的事项,需要实施暂停或限制交易、1 亿日元以下罚款、给予警告等案件,报经董事会主席批准即可;对于相对重大的事项,需要实施 1 亿日元以上处罚费或者取消交易资格的案件,需报董事会批准。

第三,通知处罚。董事会将处罚细节通知东交所和市场参与者。

第四,复审。市场参与者不服处罚的,于 10 日内向东交所提出复审,由东交所向 TSER 董事会转达复审。TSER 董事会根据案情决定复审的申请和审查事宜。

具体流程如图 5 所示:

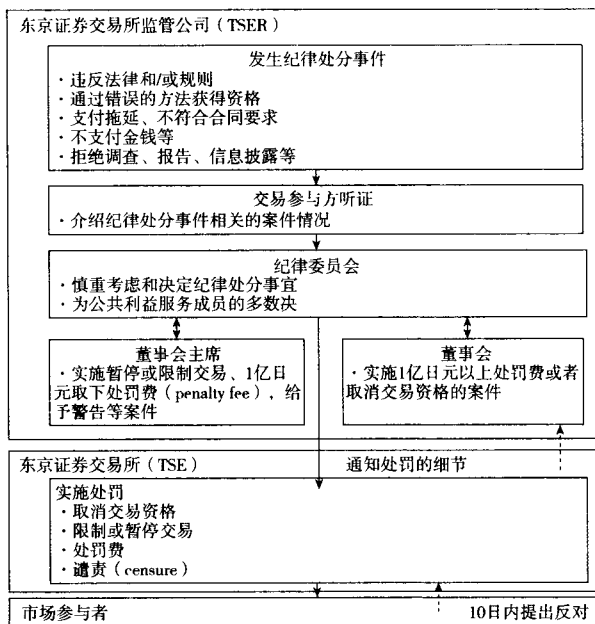


图 5 东交所纪律处分流程图

三、纳斯达克交易所(以下简称“纳斯达克”)的正式纪律处分程序

纳斯达克规定了两类纪律处分事项,^[13]一是正式纪律处分事项;二是大厅建议(floor procedure advices)纪律处分事项。后者主要针对根据 OFPAs^[14]应被处以 5000 美元以下罚款的性质轻微事项,程序比较简易,故下文重点介绍前者。正式纪律处分程序除了一般的听证复审程序之外,还有和解程序、简明倾向决定程序和书面建议审查程序等分支性程序,这些程序穿插在正式程序中,且可以与正式程序实现衔接。

第一,投诉和调查。在交易所董事会、业务执行委员会和其他部门接到书面投诉(written accusation)后,即启动调查程序:(a)会员及相关人应当配合交易所执行部或其他官员的调查,提供材料或相关证人、证据等;(b)会员及相关人在调查中有权获得(法律)咨询,由顾问代理或代表相关调查过程;(c)交易所员工有合理基础证明相对人违反纪律处分管辖事项时,向业务执行委员会提交书面报告,并向相对人发出相关事项的通知;(d)业务委员会经初步审查后认为属于纪律处分事项时,指示交易所员工准备指控陈述书(a statement of charges)。

第二,指控和答辩。交易所将具体列明违规行为和理由的指控陈述书送达每一个相对人。相对人在 15 个工作日内提出书面答辩,同时指明是否需要听证或者需要“书面建议”(written submissions)。如果相对方要求采用“书面建议”来进行裁决,则听证小组会考虑是否准许以及决定时间表让各方提交各自的建议书。

第三,听证程序。^[15]依相对方申请或者业务执行委员会依职权可以启动听证会。交易所员工自接到相对人听证申请之日起 5 日内向委员会主席或者指定的主席提交书面通知。主要程序如下:(a)委员会主

[13] Rules of the Board of Governors Disciplinary Rules (Rules 960—970)。

[14] the Options Floor Procedure Advices.

[15] Rule960.5 规定了听证程序的各项具体工作。

席或者指定的主席 10 日内指定听证小组(相对方提出“书面建议”申请,也要指定听证小组),并把小组成员名字通知给交易所员工和相对方。听证专家应实行回避制度,双方提出回避申请经审查属实时,主席要即时递补。听证小组居中裁判,不参与调查工作。另外,可以得到听证律师的帮助。(b)正式听证应当在答辩之日起 120 日内进行,并于听证日 15 日前通知各方。(c)交易所员工和相对方应当于听证日 8 个工作日前向听证小组提供书面证据材料和证人名单(包括证人名字、地址和电话号码等)。(d)必要时,在正式听证日 8 个工作日前可以举行一次或多次预听证会(pre-hearing conferences)。预听证会由双方出席,主要目的是:归类和简化争议事项以加速流程。(e)正式听证时。虽然不适用正式的证据规则^[16]但是,双方可以出示证据、提供证人,并可以交叉质询。听证小组还可以要求提交证据材料和证人的产生过程以及讯问证人。听证要制作听证记录,包括副本。

第四,简要倾向(summary disposition)程序。如果相对人承认违规行为或者主要事实不存在争议大的情况下,听证小组可以做出简要决定(summary decision)。交易所将简要决定送达相对方,相对方 21 个工作日书面回复,回复中可以要求举行听证。预期不回复则简要决定生效并具有终局性。如果听证小组认为确实存在主要事实和法律适用争议,则应当启动正式听证和后续程序。

第五,和解要约(offers of settlement)。相对方在提交答辩的 120 天内,可以向业务执行委员会提交和解要约,表明相关的事实及愿意接受的惩罚。委员会可以接受要约,做出一个同要约相同惩罚的决定;也可以拒绝要约,并通知对方。委员会拒绝要求的,相对方的和解要约和相应材料不作为记录的一部分。

第六,听证决定及提出复审。根据整体听证记录或者双方的书面建议,经多数决做出听证小组决定并书面送达。相对方自送达 10 日内向交易所董事会提起上诉。上诉申请经交易所秘书备案 15 日内,执行员工应当向秘书提交书面答复并送达相对方,相对方自收到答复后 15 日内提交答复。交易所执行部的员工也可以提出上诉。也要进行相似的答复互换。

[16] Rule960.0(c)规定:“Formal rules of evidence shall not apply”。

第七,复审及决定。交易所董事会或经指定的下属顾问委员会 (Advisory Committee) 进行复审。除了复审机构要求口头辩论之外,可以根据书面材料进行书面复审。^[17] 如果由顾问委员会主持复审,则向董事会作出报告。董事会作出复审决定,^[18] 可以是维持、推翻或者修改听证小组的决定,该决定具有终局性。书面决定应尽快送达相对方。

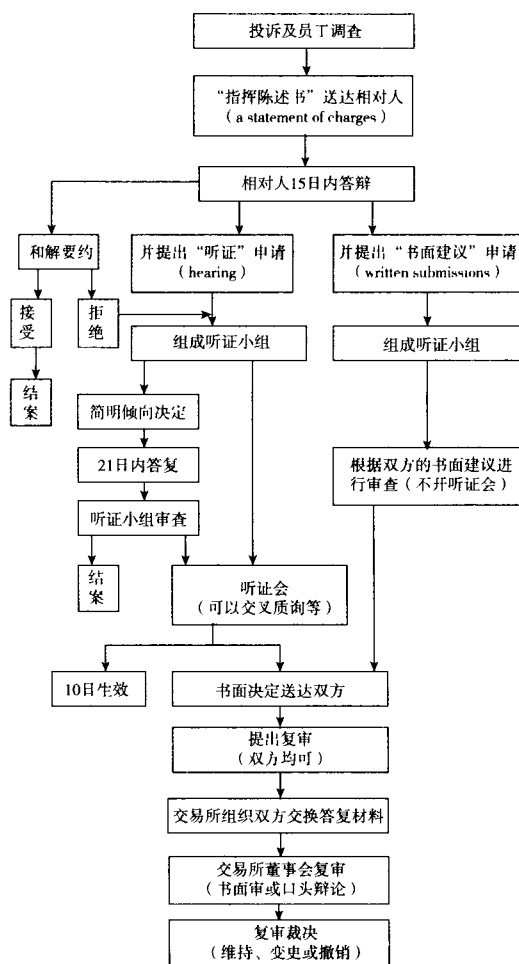


图6 纳斯达克正式纪律处分程序示意图

[17] Rule 960.9(b)(i).

[18] 董事会或顾问委员会在最后决定发出之前20日,可以组织内部进行一个复核。

四、纽约证券交易所(以下简称“纽交所”)的相关纪律处分程序

近年来,纽交所对其纪律处分制度进行了修订,目前在制度上存在两套规则。2013年7月1日前的纪律处分事项主要适用 Rules 475 - 477,^[19]2013年7月1日后新发生的纪律处分事项主要适用 Rule 8000 和 Rule 9000^[20]的相关规定。考虑到程序的严整性和历史积淀,下文将重点介绍 Rules 475 - 477 中针对案情相对较大或事实相对不是特别清楚等情况下的“处罚备忘录”(charge memorandum)程序。^[21]

第一,执行部门做出“处罚备忘录”,送达相对人并递交听证委员会。对相对方的具体处罚应以书面陈述形式(“处罚备忘录”,charge memorandum)作出,并由一位经授权的官员或交易所雇员以交易所执行部门启动该处罚的名义签字。该处罚备忘录副本应当递交听证委员会并同时送达相对人。

第二,相对人答辩(answer)。相对人应自处罚备忘录送达之日25天内(或听证官员认为适当的更长时间期限内)向听证委员会提交书面答辩书,同时将一份副本送达提起指控的交易所部门。答辩主要针对处罚备忘录的指控进行辩护,不提交答辩即视为承认。

第三,举行听证会。听证会是纪律处分程序的重点,Rule 476 规定主要的内容包括:^[22](1)组成听证小组(hearing panel)。听证小组实行回避制度,与本案相关的人不能成为小组成员。小组至少由三人组成,由一名听证官主持听证小组,其他两名是听证委员会(hearing board)成员。^[23]

[19] Disciplinary Rules (Legacy) (Rules 475 - 477).

[20] Disciplinary Rules (Procedural) (Rules 9000 - 9870) 主要规定了相关程序性要求。

[21] 根据案件类型,Rules 475 - 477 在程序设计上原分为“处罚备忘录”(charge memorandum)、悔过书(stipulation and consent)和轻微违规(minor violation)三类。

[22] 另外,纽交所专门制定《纽约证券交易所听证委员会程序》(2006年4月1日生效),就纪律处分程序听证会的各个环节进行了详细的规定。

[23] 至少一名应从事不同于相对人的证券业务(如已经退休,则在退休前从事不同业务),不得超过一名的听证小组成员中的交易所大厅执业(包括曾经在交易所大厅执业的退休人员)。一个听证小组只能有一名退休人员。

(2)发出听证通知。以考虑具体处罚为目的而举行的听证会通知应当送达上述交易所部门和相对人。(3)出席和法律代理情况。如相对人是自然人则有权个人出席,如果不是自然人,则可指派代表出席。相对人可以由法律顾问或其他代表作为代理人。(4)审理形式。一般实行对抗式的审理方式,指控的交易所部门和相对人在听证中可以提出证人和所有其他的证据,他们可以讯问和交叉质询(examine and cross-examine)所有证人。(5)交易所应保留本规则规定的听证记录。

第四,听证小组作出处分决定并送达。在听取所有证人和考虑所有证据之后,听证小组应决定相对人是否违规。如果听证小组决定相对人违规,其应确认并执行(一项或多项)处罚措施。决定送达相对人25天后生效,除非相关主体在期间内提起复审请求。

第五,提出复审请求。5类适格的主体^[24]在决定送达25日内可以向交易所董事会提出复审。复审请求应以书面形式向交易所秘书(secretary of the exchange)提出,秘书应将该复审请求通知提起处罚的部门和其他受影响的相对人。

第六,董事会复审。董事会复审应以口头辩论和书面陈述为基础,且应当限于听证小组或听证官员记录的考虑因素。“如果复审中任一方向交易所董事会申请提交了新证据,交易所董事会认为该新证据是重大的(material),而且认为在听证小组或听证官员前未能提交该新证据有充分理由,则交易所董事会将会以其认为适当的方式和条件要求案件进入进一步程序。”复审中,相对人也可以由法律顾问或其他代表作为代理人。

第七,复审决定。经过董事会多数票表决作出决定,决定类型包括:维持所有决定或处罚(或两者);修改或撤销决定,可以增加、减少、限制处罚,或采取其认为适当的其他处罚。除非特别指出或者向SEC提出上诉,复审决定是终局的。

上述是一个完整的常态程序,期间可能还会有一些分支程序,具体

[24] 5类适格的主体包括:提起处罚的交易所部门、相对人、交易所董事会成员、被授权以交易所委员会名义对纪律处分提起复审的纽交所监管委员会成员、交易大厅行政主管(executive floor governor)。

如图7所示:

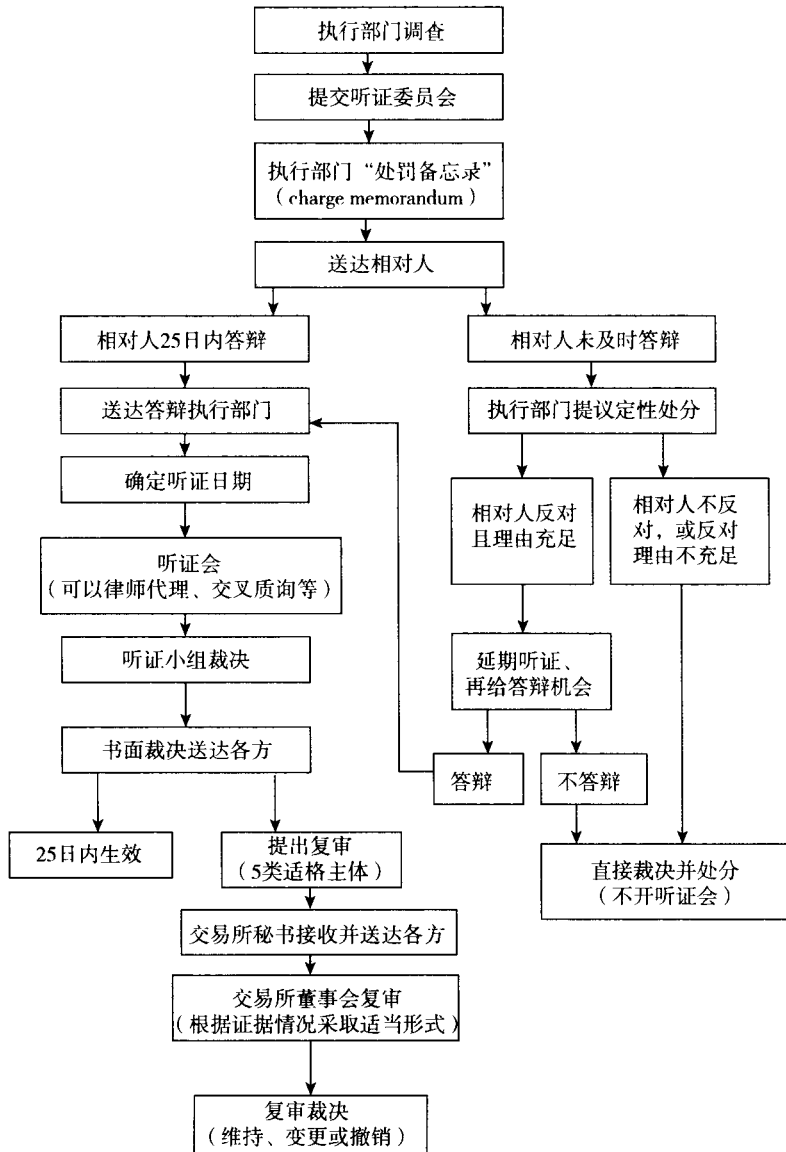


图7 纽交所 Charge Memorandum 纪律处分程序示意图

五、境外交易所纪律处分程序的特征分析

通过对上述境外主要交易所纪律处分程序的具体考察,在程序正当性方面主要有以下特征:

其一,相对独立的纪律处分系统并具有内部救济和监督机制。各交易所一般都具有一套独立、详细、专门的纪律处分程序规则,组成了一套相对独立的纪律处分实施团队,如执行部、听证委员会、复核委员会、上诉委员会等。规定了相对独立而专用的处分程序,发现问题、调查、听证、复审等一系列程序与交易所的其他程序都是分开的。建立了一套内部纪律处分的救济和监督机制。例如,纽交所、纳斯达克和东交所的董事会可以进行复审,联交所还专门建立纪律上诉委员会(由交易所顾问)来进行复审。

其二,程序繁简结合。纪律处分程序在追求公平正当的同时,也注重效率。各交易所根据案件实际情况设置有繁简不同的程序。既有正式程序,也有简易程序。如联交所有听证处分程序和标准处分程序、纳斯达克有正式程序和大厅违规程序。在正式程序中设置各种简易分支程序,在事实清楚、相对人配合的情况下,通过设置简易通道结束程序。

其三,调查程序谨慎而有实效。调查程序注重事实的审慎核查,如联交所分为具体部门的初步调查和执行组的进一步调查,东交所分为预调查、现场调查和执行部门审查,同时强调相关部门应当就主要的争议点事先与相对方核实并取得相对方的反馈。要求相对方主动提供各种材料,交易所在调查阶段一般不允许相对方沉默,而是把回答提问和提供相关材料作为相对方的义务,如联交所明确将这一义务写进上市协议。

其四,听证会审理模式。境外交易所纪律处分基本都采用听证会的方式进行审理,听证会借鉴法院的案件审理模式,听证官居中裁判、控辩双方可进行对抗式的观点争辩。这种模式能够在相当程度上保证相对人的抗辩权,符合自然正义的原始要求。

其五,强调回避制度。交易所纪律处分本有自诉自裁之嫌,故而,回

避制度至为关键:(1)做好听证官与案件利益冲突的回避。每一名听证官都不得与案件有利益关系。(2)做好调查部门与听证部门的回避。听证委员会相对独立,其不得参与案件的前期调查工作,防止先入为主。而且,听证委员的组成往往有严格的要求,其应保证不会也不能参与执行部门的工作。(3)做好各级审理人员之间的回避。各交易所基本都允许案件复审,如联交所违反上市规则的纪律处分还实行三级审理。参加过一次审理的人员(听证官)不得参加同案件另一级的审理。

其六,律师代理和证据规则的有限适用。各交易所基本上都允许相对方在案件的审理过程中,有获得法律代理的权利,如纳斯达克强调相对人可以全过程获得法律顾问。但有时会对律师功能的具体发挥进行一定的限制,典型的如联交所对违反上市规则的纪律处分,其《纪律程序》第5.1和9.1明确规定,相对方可以带律师出席听证会,但是对于听证官的提问,必须由相对方本人直接来回答,法律顾问不得代为回答。^[25]虽然交易所纪律处分尽量采用法庭审理模式,但是普通法上的证据规则并不是全部适用于纪律处分程序。如纳斯达克在规定证据开示、询问证人和交叉质证等制度的同时,Rule960.0(c)明文规定:“不适用正式的证据规则。”普通法的证据规则浩瀚繁杂,全部适用可能使交易所纪律处分程序所不能承受。

六、对我国交易所纪律处分程序的启示

我国交易所的纪律处分除了针对传统意义上的会员及其雇员之外,

[25] ... Whilst a Party may confer with his/her legal adviser at any stage during the first instance hearing, all submissions should be made by the Party(ies) and all questions addressed to a Party by the Chairman and/or any members of the Listing Committee present at the first instance hearing(9.1 review hearing) must be answered directly by that Party and not through his/her legal adviser. DISCIPLINARY PROCEDURES (Adopted by the Listing Committee pursuant to Rule 2A.23 of the Listing Rules on 30th July, 1996).

还针对上市公司及相关义务人^[26]和投资者^[27]在纪律处分的制度规定方面,除了散见于《章程》《会员规则》《上市规则》《交易规则》等具体业务规则之外,还制定了统一的纪律处分制度,如《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》(2013年6月20日)和《深圳证券交易所自律监管措施和纪律处分措施实施细则(试行)》(2016年2月29日)等,对纪律处分程序进行了系统的规定。

我国交易所的纪律处分程序经过了多年的实践和制度磨砺之后,逐渐变得更加规范,如确立了查审分离原则、纪律委员会集体审查决策、允许代理人参与听证、与复核制度适度衔接等。但与境外的成熟制度相比,也存在有待进一步优化之处,如纪律处分委员会独立性不够,委员会基本建在行政序列,委员由总经理聘任,以交易所内部员工为主;纪律处分程序相对缺少受处分对象的参与,往往只有在委员会认为“认为有必要的,可以要求本所监管部门通知监管对象,到会陈述意见、接受询问”;纪律处分决定救济性不够,复核制度只针对一部分纪律处分决定,纪律处分的行政复议和司法救济方面还不顺畅。另外还存在调查程序未涉及、准入适用标准不明确、纪律处分程序缺少期间约束等问题。

“社团罚的实施是对社员权利的不利处分,应当遵循正当程序原则。”“否则社团罚将因违反公正原则而被立法否定。”^[28]从高标准的角度出发,结合境外交易所的成熟做法和正当程序要求,可以对我国交易所纪律处分程序做进一步的评估优化,如提高纪律处分委员会的独立性,提高所外专家在委员会中的比例,将纪律委员会建为理事会的专门委员会,降低委员会与行政序列的关联关系;在审核形式上,扩大到听证制度适用范围,建立科学的到场听证制度启动机制;尽可能让所有的纪律处分决定均可以申请复核,实行纪律处分与复核制度无缝衔接。对于重大的纪律处分决定,在穷尽内部救济的前提下,可以考虑司法救济的适度介入。

[26] 上市公司及相关义务人包括:上市公司、相关信息披露义务人和其他责任人,上市公司董事、监事、高级管理人员,上市公司董事会秘书,保荐人和保荐代表人、证券服务机构及相关人员,管理人和管理人成员等。

[27] 主要根据《证券法》第115条第3款:“证券交易所根据需要,可以对出现重大异常交易情况的证券账户限制交易,并报国务院证券监督管理机构备案。”

[28] 袁曙宏、苏西刚:《论社团罚》,载《法学研究》2003年第5期。